

钢价高位震荡，基本面向上趋势未变

本周中信钢铁板块上涨 0.75%，相较于大盘 2.27% 的涨幅，稍显逊色。近期大盘整体偏弱，板块方面无清晰脉络可寻。钢铁股方面，之前强势的南方钢厂本周表现一般，反而是钢管类个股表现较好。另外攀钢钒钛摘帽复牌，以 25.08% 的涨幅位居板块第一。

本周钢价波动加剧，整体呈现高位震荡格局。虽然钢价周涨幅均为正，但剔除周一涨幅，周涨幅均为负值。基本面较弱的热卷在本周表现相对较好，期现涨幅均好于螺纹，而之前强势的焦炭期货出现回调。强势品种价格回落，弱势品种补涨，有市场声音认为黑色系已处于强弩之末。

但从基本面来看，库存这一最大的基本面依旧维持向上趋势不变。本周库存整体再降 3.19 万吨，至 1431.30 万吨。社库和厂库的变动方向反转，社库由上周的增加 7 万余吨变为本周的去化 4.37 万吨，厂库由去化 8 万余吨变为小幅增加 1.18 万吨。这反映出价格上涨后贸易商一方面不敢从钢厂多拿货，另一方面又希望把钢价上涨的盈利落袋。但由于整体库存偏低，加之钢厂强势，贸易商交易出钢价顶部的概率并不大。另外，螺纹社库 433.69 万吨首次低于去年同期的 437.87 万吨，基本面依旧确定性最强。

截至 8 月 24 日，48 家上市钢企已有 31 家发布了年中报，其中 25 家钢企同比业绩上涨或者减亏。钢铁股高盈利低估值的特征越发明显，类似新兴铸管这类钢企更是创下单季盈利新高。下周中报将披露完毕，3 季报业绩将走弱投资者视野。从目前的钢价来看，三季度盈利将有望进一步提升。个股方面，继续沿着“不限产、能放利润、估值便宜”来推荐。三钢闽光、华菱钢铁、新钢股份、柳钢股份、韶钢松山等南方钢厂依旧是首选。沿着“强螺纹”这条主线则依旧重点推荐三钢闽光。二季度业绩超预期的新兴铸管以及钒概念稀缺股攀钢钒钛也值得关注。

钢铁

维持

增持

罗婷

luoting@csc.com.cn

010-85130437

执业证书编号：S1440513090011

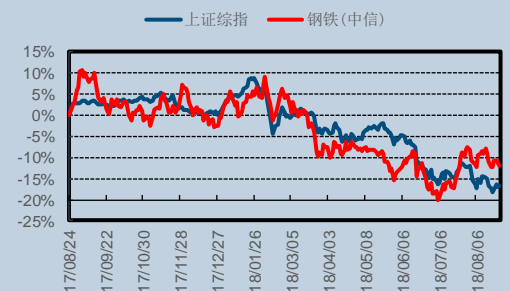
研究助理：秦源

qinyuanzgs@csc.com.cn

021-68821600

发布日期：2018 年 08 月 27 日

市场表现



相关研究报告

- 18.08.20 钢铁：钢价大涨，把握“强螺纹”这跟主线
- 18.08.13 钢铁：畏高看多占主流，钢价有望继续涨
- 18.08.06 钢铁：钢价上涨韧性足，咬定钢铁板块不放松
- 18.07.30 钢铁：1901 合约领涨黑色系，钢铁 3 季报有望大超预期
- 18.07.23 中信建投钢铁周报：政策有意缓解紧信用，唐山限产日均减少铁水 6 万吨
- 18.07.16 钢铁：从鞍钢股份半年业绩预告看钢铁股半年报盈利超预期
- 18.07.09 钢铁：业绩预告略超预期，唐山戴南凸显政策落地趋严
- 18.07.02 中信建投钢铁行业周报：一喜，预计半年报业绩不错，一忧，短期钢价有下行压力
- 18.06.25 钢铁：降准利好远胜库存累积，继续强烈推荐钢铁股
- 18.06.20 中信建投钢铁周报：半年报高盈利可期，继续推荐钢铁股

目录

行业动态信息评述	4
价格表现	5
钢材产品价格	6
原材料价格	7
期现价差	9
库存	10
钢材产品社会库存	10
钢材产品钢厂库存	11
原材料库存	12
毛利润	13
长流程毛利	13
短流程毛利	14
开工率	15
钢铁行业及个股表现	15
本周行业要闻	17
近期钢铁上市公司跟踪	19
风险分析	23

图表目录

图表 1: 重点公司盈利预测与估值	5
图表 2: 价格表现	6
图表 3: 螺纹钢现货价格 (元/吨)	7
图表 4: 热轧板卷现货价格 (元/吨)	7
图表 5: 冷轧板卷价格 (元/吨)	7
图表 6: 中板价格 (元/吨)	7
图表 7: 螺纹钢期货价格 (元/吨)	7
图表 8: 热轧板卷期货价格 (元/吨)	7
图表 9: 钢坯价格 (元/吨)	8
图表 10: 废钢价格 (元/吨)	8
图表 11: 焦煤现货价格 (元/吨)	8
图表 12: 焦炭现货价格 (元/吨)	8
图表 13: 铁矿石现货价格 (美元/吨)	8
图表 14: 焦煤期货价格 (元/吨)	8
图表 15: 焦炭期货价格 (元/吨)	9
图表 16: 铁矿石期货价格 (元/吨)	9
图表 17: 螺纹钢期现价差 (元/吨)	9
图表 18: 热轧板卷期现价差 (元/吨)	9
图表 19: 铁矿石期现价差 (元/吨)	10
图表 20: 焦炭期现价差 (元/吨)	10
图表 21: 钢材产品及原材料库存一览	10
图表 22: 社会总库存 (万吨)	11
图表 23: 螺纹钢社会库存 (万吨)	11
图表 24: 热轧板卷社会库存 (万吨)	11
图表 25: 中厚板社会库存 (万吨)	11
图表 26: 钢厂总库存 (万吨)	12
图表 27: 螺纹钢钢厂库存 (万吨)	12
图表 28: 热轧板卷钢厂库存 (万吨)	12
图表 29: 中厚板钢厂库存 (万吨)	12
图表 30: 铁矿石平均库存可用天数 (天)	12
图表 31: 焦煤平均库存可用天数 (天)	12
图表 32: 焦炭平均库存可用天数 (天)	13
图表 33: 废钢平均库存可用天数 (天)	13
图表 34: 钢材产品毛利一览	13
图表 35: 螺纹钢长流程毛利 (元/吨)	14
图表 36: 热轧板卷长流程毛利 (元/吨)	14
图表 37: 冷轧板卷长流程毛利 (元/吨)	14
图表 38: 中厚板长流程毛利 (元/吨)	14
图表 39: 螺纹钢满负荷生产短流程毛利 (元/吨)	14

图表 40: 螺纹钢低谷生产短流程毛利 (元/吨)	14
图表 41: 高炉、电炉开工率一览	15
图表 42: 高炉开工率 (%)	15
图表 43: 电炉开工率 (%)	15
图表 44: 中信板块行业一周表现 (%)	16
图表 45: 重点关注钢铁个股一周表现 (%)	16
图表 46: 中信钢铁板块公司一周涨跌幅排名 (%)	17
图表 47: 钢铁公司下周行动事件汇总	22

行业动态信息评述

本周中信钢铁板块上涨 0.75%，相较于大盘 2.27% 的涨幅，稍显逊色。近期大盘整体偏弱，板块方面无清晰脉络可寻。钢铁股方面，之前强势的南方钢厂本周表现一般，反而是钢管类个股表现较好。另外攀钢钒钛摘帽复牌，以 25.08% 的涨幅位居板块第一。

本周钢价波动加剧，整体呈现高位震荡格局。虽然钢价周涨幅均为正，但剔除周一涨幅，周涨幅均为负值。基本面较弱的热卷在本周表现相对较好，期现涨幅均好于螺纹，而之前强势的焦炭期货出现回调。强势品种价格回落，弱势品种补涨，有市场声音认为黑色系已处于强弩之末。

但从基本面来看，库存这一最大的基本面依旧维持向上趋势不变。本周库存整体再降 3.19 万吨，至 1431.30 万吨。社库和厂库的变动方向反转，社库由上周的增加 7 万余吨变为本周的去化 4.37 万吨，厂库由去化 8 万余吨变为小幅增加 1.18 万吨。这反映出价格上涨后贸易商一方面不敢从钢厂多拿货，另一方面又希望把钢价上涨的盈利落袋。但由于整体库存偏低，加之钢厂强势，贸易商交易出钢价顶部的概率并不大。另外，螺纹社库 433.69 万吨首次低于去年同期的 437.87 万吨，基本面依旧确定性最强。

截至 8 月 24 日，48 家上市钢企已有 31 家发布了年中报，其中 25 家钢企同比业绩上涨或者减亏。钢铁股高盈利低估值的特征越发明显，类似新兴铸管这类钢企更是创下单季盈利新高。下周中报将披露完毕，3 季报业绩将走弱投资者视野。从目前的钢价来看，三季度盈利将有望进一步提升。个股方面，继续沿着“不限产、能放利润、估值便宜”来推荐。三钢闽光、华菱钢铁、新钢股份、柳钢股份、韶钢松山等南方钢厂依旧是首选。沿着“强螺纹”这条主线则依旧重点推荐三钢闽光。二季度业绩超预期的新兴铸管以及钒概念稀缺股攀钢钒钛也值得关注。

图表1：重点公司盈利预测与估值

公司名称	股价	总市值	EPS			PE			PB			评级
			17A	18E	19E	17A	18E	19E	17A	18E	19E	
宝钢股份(+)	8.07	1797.02	0.86	1.00	1.09	9.38	8.07	7.40	1.09	0.99	0.99	增持
鞍钢股份(+)	6.03	441.21	0.77	0.96	1.00	7.83	6.28	6.03	0.87	0.80	0.73	买入
河钢股份	2.82	299.44	0.17	0.21	0.22	16.59	13.66	12.85	0.65	0.64	0.62	
太钢不锈	5.76	328.10	0.81	0.94	1.01	7.10	6.11	5.68	1.22	1.05	0.90	
马钢股份	3.79	284.73	0.54	0.69	0.71	7.07	5.48	5.31	1.22	1.03	0.89	
首钢股份	4.20	222.15	0.42	0.53	0.60	10.05	7.87	6.95	0.84	0.83	0.75	
三钢闽光(+)	20.05	327.69	2.90	3.80	3.82	6.91	5.28	5.25	2.50	2.09	1.65	买入
华菱钢铁	10.09	304.28	1.37	2.00	2.13	7.38	5.04	4.74	2.94	1.85	1.35	
重庆钢铁	2.08	180.01	0.04	0.14	0.17	52.00	14.68	12.26	1.11	1.03	0.95	
南钢股份	4.63	204.59	0.79	0.98	1.03	5.89	4.72	4.49	1.76	1.27	1.00	
方大特钢	11.20	162.39	1.92	1.97	2.11	5.83	5.69	5.31	3.05	2.34	1.81	
新兴铸管(+)	4.83	192.76	0.28	0.67	0.72	17.38	7.21	6.71	0.98	0.88	0.81	
新钢股份	6.80	216.83	1.09	1.33	1.41	6.24	5.12	4.83	1.62	1.27	1.03	
杭钢股份	4.83	163.12	0.69			7.00			0.76			
柳钢股份(+)	8.77	224.76	1.03	1.68	1.75	8.49	5.22	5.01	3.12	2.31	1.73	买入
本钢板材	4.11	152.57	0.51	0.45	0.49	8.06	9.15	8.38	0.90	1.00	0.94	
韶钢松山	7.91	191.38	1.04	1.49	1.56	7.61	5.31	5.08	6.44	2.88	1.82	
凌钢股份	3.67	101.70	0.48	0.62	0.68	7.65	5.89	5.38	1.44	1.32	1.12	
八一钢铁	5.11	78.33	1.52	1.02	1.15	3.35	5.01	4.43	1.17	1.51	1.15	
永兴特钢	15.30	55.08	0.98	1.42	1.74	15.61	10.76	8.79	1.63	1.44	1.26	
久立特材	6.22	52.34	0.16	0.29	0.35	38.88	21.48	17.77	1.94	1.76	1.64	
大冶特钢	9.68	43.50	0.88	1.20	1.33	11.01	8.08	7.30	1.08	0.98	0.90	
抚顺特钢	5.50	71.50	-1.03			-5.34			-6.35			

资料来源: wind, 中信建投证券研究发展部

*股价取上周五收盘价

*标注“+”的公司为中信建投钢铁团队预测EPS, 其它为wind一致预期, 标注下划线为我们重点推荐标的

资料来源: wind 咨询, 中信建投证券研究发展部

价格表现

图表2： 价格表现

项目		本周	上周	周变动(%, 月变动(%, 年初变动(%, 元/吨)	元/吨)	元/吨)
钢材现货	螺纹钢:HRB400 20mm:上海	4,490.0	4,410.0	1.81%	8.45%	1.04%
	热轧板卷:Q235B:3.0mm:上海	4,470.0	4,380.0	2.05%	3.95%	1.25%
	冷轧板卷:1.0mm:上海	4,870.0	4,770.0	2.10%	4.28%	0.21%
	中板:普 20mm:上海	4,480.0	4,450.0	0.67%	12.47%	6.67%
钢材期货	期货收盘价(活跃合约):螺纹钢	4,334.0	4,301.0	0.77%	7.89%	11.87%
	期货收盘价(活跃合约):热轧卷板	4,304.0	4,261.0	1.01%	5.13%	9.60%
原料现货	钢坯	4,060.0	4,090.0	-0.73%	8.27%	9.43%
	市场价(不含税):废钢:6-8mm:上海	2,280.0	2,220.0	2.70%	9.09%	11.22%
	京唐港:库提价(含税):主焦煤(A8%,V25%,0.9%S,G85):山西产	1,730.0	1,705.0	1.47%	0.00%	8.13%
	市场价:一级冶金焦	2,480.0	2,360.0	5.08%	20.39%	3.77%
	(A<12.5%,S<0.7%,Mt<8%,M25>90%,CSR>58%,唐山产):河北普氏铁矿石价格指数(美元/吨)	66.4	66.9	-0.75%	1.84%	-87.47%
原料期货	期货收盘价(活跃合约):焦煤	1,290.0	1,291.5	-0.12%	7.86%	-3.59%
	期货收盘价(活跃合约):焦炭	2,544.0	2,689.0	-5.39%	19.07%	26.28%
	期货收盘价(活跃合约):铁矿石	490.5	504.5	-2.78%	3.15%	-9.75%
期现价差	螺纹钢期现价差	-156.0	-109.0	-47.0	-33.0	414.0
	热轧板卷期现价差	-166.0	-119.0	-47.0	33.0	322.0
	铁矿石期现价差	12.5	18.5	-6.0	0.0	-1.0
	焦炭期现价差	64.0	329.0	-265.0	-17.5	439.5

资料来源: wind, 中信建投证券研究发展部

钢材产品价格

本周螺纹钢、热轧板卷、冷轧板卷、中板分别收于 4490.0 元/吨、4470.0 元/吨、4870.0 元/吨、4480.0 元/吨, 环比上周分别变动 1.81%、2.05%、2.10%、0.67%。

期货价格方面, 螺纹钢、热轧板卷主力合约价格分别收于 4334.0 元/吨、4304.0 元/吨, 环比上周分别变动 0.77%、1.01%。

图表3: 螺纹钢现货价格(元/吨)



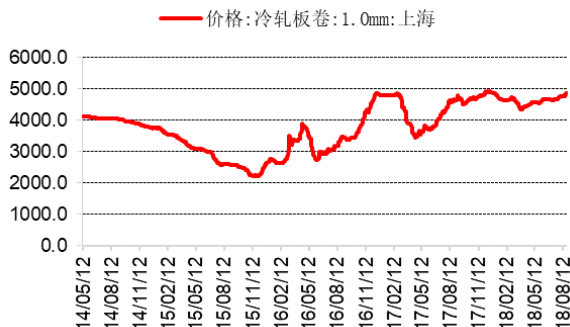
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表4: 热轧板卷现货价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表5: 冷轧板卷价格(元/吨)



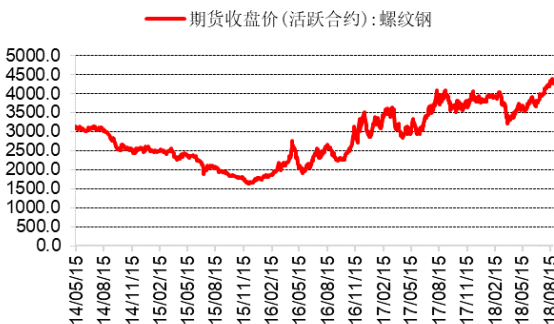
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表6: 中板价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表7: 螺纹钢期货价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表8: 热轧板卷期货价格(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

原材料价格

本周钢坯、废钢、焦煤、焦炭、铁矿石分别收于 4060.0 元/吨、2280.0 元/吨、1730.0 元/吨、2480.0 元/吨、66.4 美元/吨, 环比上周分别变动-0.73%、2.70%、1.47%、5.08%、-0.75%。

期货价格方面，焦煤、焦炭、铁矿石主力合约价格分别收于 1290.0 元/吨、2544.0 元/吨、490.5 元/吨，环比上周分别变动-0.12%、-5.39%、-2.78%。

图表9： 钢坯价格（元/吨）



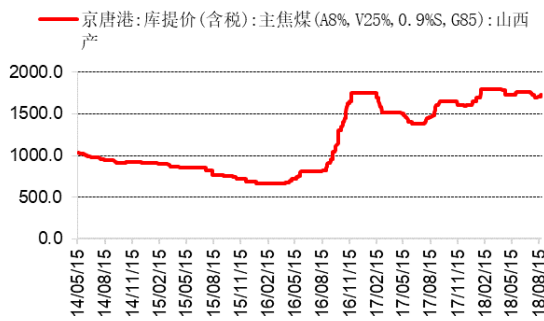
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表10： 废钢价格（元/吨）



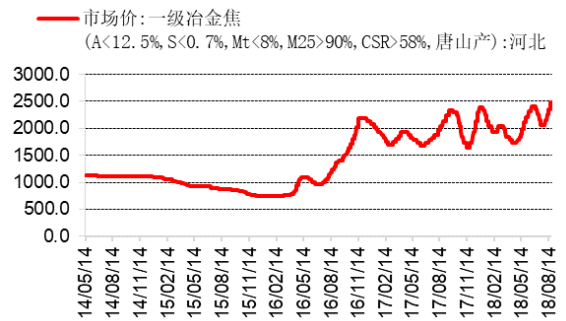
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表11： 焦煤现货价格（元/吨）



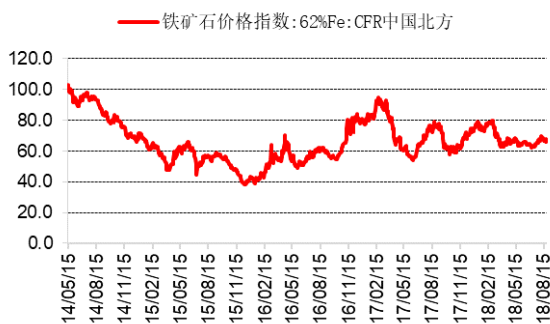
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表12： 焦炭现货价格（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表13： 铁矿石现货价格（美元/吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表14： 焦煤期货价格（元/吨）



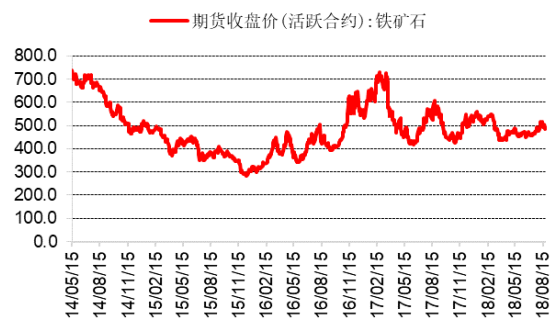
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表15： 焦炭期货价格（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表16： 铁矿石期货价格（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

期现价差

钢材产品方面，本周螺纹钢、热轧板卷期现价差分别收于-156.0 元/吨、-166.0 元/吨，环比上周分别变动-47.0 元/吨、-47.0 元/吨。

原材料方面，本周铁矿石、焦炭期现价差分别收于 12.5 元/吨、64.0 元/吨，环比上周分别变动-6.0 元/吨、-265.0 元/吨。

图表17： 螺纹钢期现价差（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表18： 热轧板卷期现价差（元/吨）



资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表19： 铁矿石期现价差（元/吨）


资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

图表20： 焦炭期现价差（元/吨）


资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

库存

图表21： 钢材产品及原材料库存一览

项目	本周	上周	周变动	月变动	年初变动
螺纹社会库存：35 城市	433.69	438.58	-4.89	-18.28	82.77
线材库存：35 城市	132.33	128.17	4.16	10.50	20.20
热轧板库存：33 城市	222.35	224.30	-1.95	6.29	52.14
冷轧板库存：26 城市	120.63	121.39	-0.76	-0.11	13.91
中厚板库存：31 城市	97.19	98.12	-0.93	4.47	0.94
螺纹钢钢厂库存	174.37	174.60	-0.23	-17.83	-46.11
钢材库存					
线材钢厂库存	50.67	47.23	3.44	-3.16	-6.22
热轧板卷钢厂库存	96.37	96.61	-0.24	-10.08	12.47
冷轧板卷钢厂库存	34.91	35.37	-0.46	-3.54	-12.24
中厚板钢厂库存	68.79	70.12	-1.33	-4.22	-2.21
钢材社会库存合计	1,006.19	1,010.56	-4.37	2.87	169.96
钢材钢厂库存合计	425.11	423.93	1.18	-38.83	-54.31
钢材总库存	1,431.30	1,434.49	-3.19	-35.96	115.65
原材料库					
进口铁矿石平均库存可用天数:国内大中型钢厂	25.0	25.5	-0.5	-0.5	3.0
炼焦煤平均库存可用天数:国内大中型钢厂	14.0	14.1	-0.1	-0.2	-0.5
存					
焦炭平均库存可用天数:国内大中型钢厂	7.7	7.8	-0.1	-0.8	-2.8
废钢平均库存可用天数:国内大中型钢厂	6.8	7.0	-0.2	0.1	-0.7

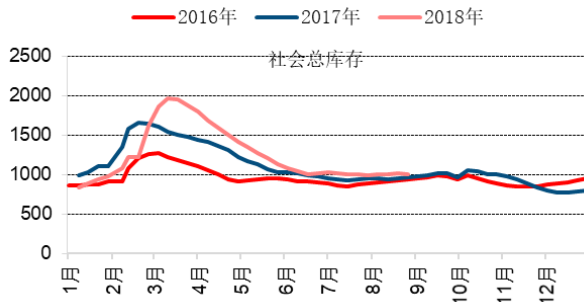
资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

钢材产品社会库存

钢材产品社会库存方面，本周螺纹钢、线材、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板社会库存分别为 433.69 万吨、

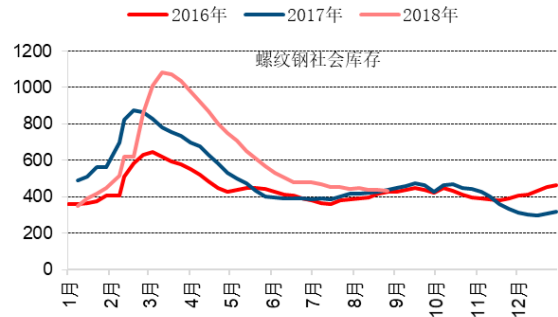
132.33 万吨、222.35 万吨、120.63 万吨、97.19 万吨，环比上周分别变动-4.89 万吨、4.16 万吨、-1.95 万吨、-0.76 万吨、-0.93 万吨。

图表22： 社会总库存（万吨）



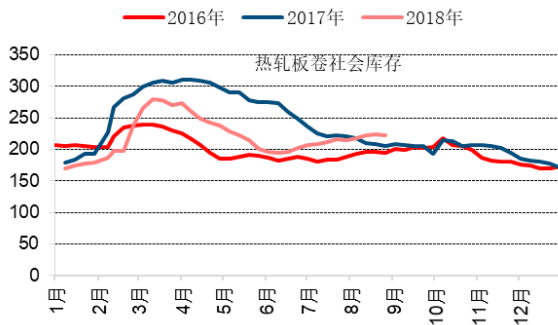
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表23： 螺纹钢社会库存（万吨）



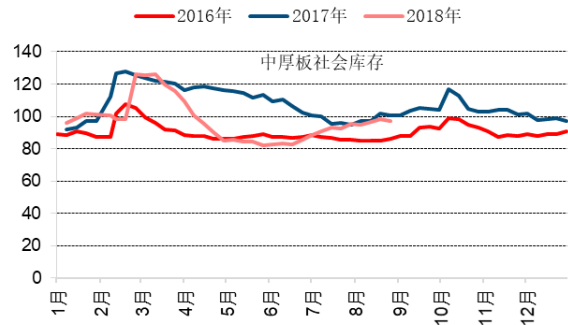
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表24： 热轧板卷社会库存（万吨）



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表25： 中厚板社会库存（万吨）

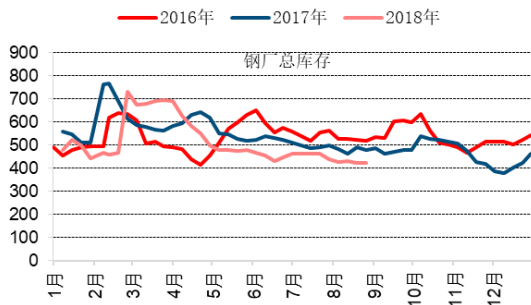


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

钢材产品钢厂库存

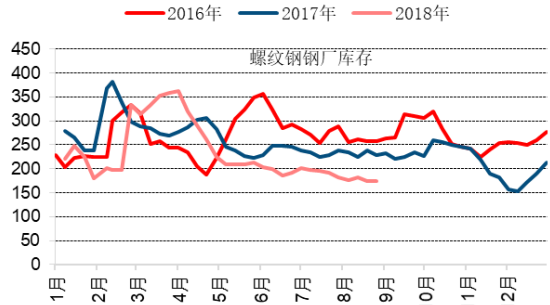
钢材产品钢厂库存方面，本周螺纹钢、线材、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板钢厂库存分别为 174.37 万吨、50.67 万吨、96.37 万吨、34.91 万吨、68.79 万吨，环比上周分别变动-0.23 万吨、3.44 万吨、-0.24 万吨、-0.46 万吨、-1.33 万吨。

图表26: 钢厂总库存(万吨)



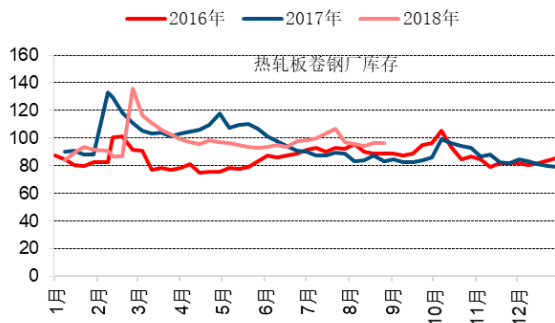
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表27: 螺纹钢钢厂库存(万吨)



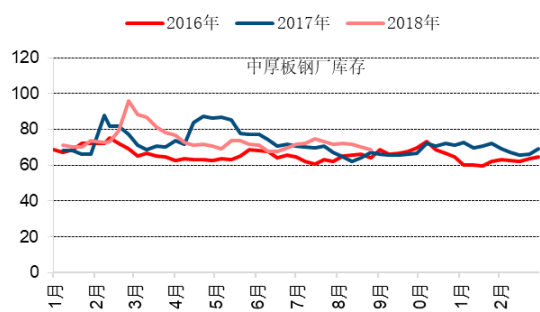
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表28: 热轧板卷钢厂库存(万吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表29: 中厚板钢厂库存(万吨)

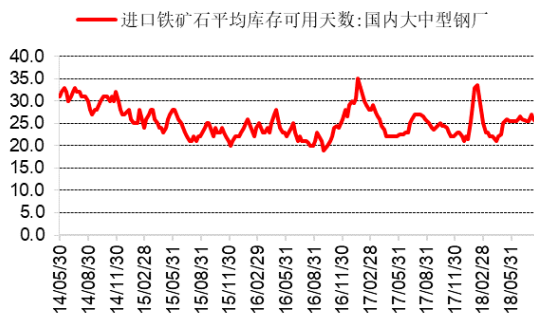


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

原材料库存

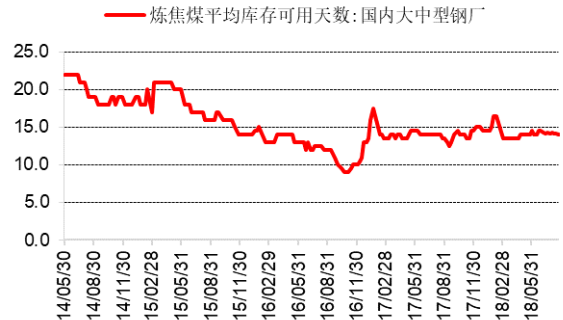
本周铁矿石、焦煤、焦炭、废钢的平均库存可用天数分别为 25.0 天、14.0 天、7.7 天、6.8 天, 环比上周分别变动-0.5 天、-0.1 天、-0.1 天、-0.2 天。

图表30: 铁矿石平均库存可用天数(天)

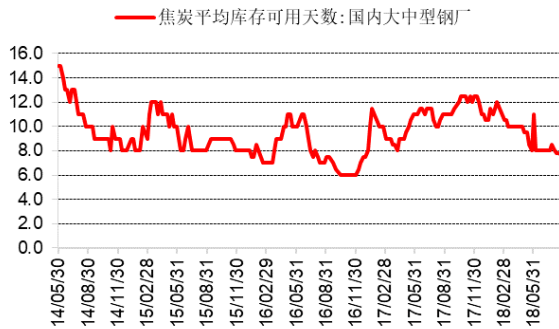


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

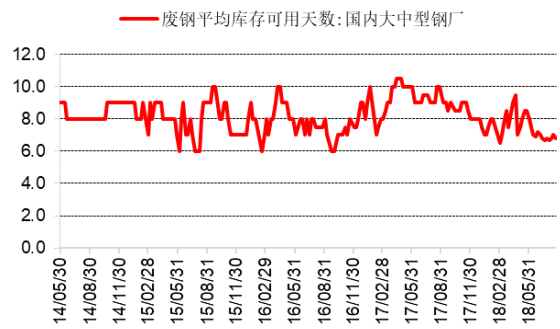
图表31: 焦煤平均库存可用天数(天)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表32: 焦炭平均库存可用天数(天)


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表33: 废钢平均库存可用天数(天)


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

毛利润

图表34: 钢材产品毛利一览

	项目	本周	上周	周变动	月变动	年初变动
长流程	螺纹钢吨钢毛利	1,091.74	1,047.73	44.01	52.63	125.16
	热轧板卷吨钢毛利	924.64	872.09	52.56	-101.22	73.87
	冷轧板卷吨钢毛利	846.52	785.42	61.10	-75.57	-3.05
	中厚板吨钢毛利	763.19	770.46	-7.27	-118.31	227.72
	螺纹钢吨钢毛利:成本滞后一个月	1,338.25	1,249.87	88.39	381.89	65.04
	热轧板卷吨钢毛利:成本滞后一个月	1,171.16	1,074.23	96.93	228.05	13.76
	冷轧板卷吨钢毛利:成本滞后一个月	1,093.04	987.56	105.48	253.69	-63.16
	中厚板吨钢毛利:成本滞后一个月	1,009.71	972.60	37.10	210.95	167.61
短流程	螺纹钢满负荷生产毛利	357.88	358.10	-0.22	85.46	-750.51
	螺纹钢低谷生产毛利	568.16	568.38	-0.22	85.46	-750.51

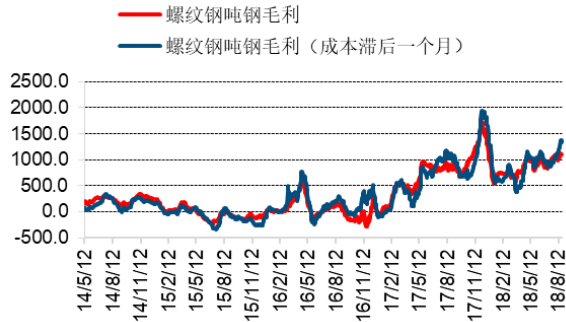
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

长流程毛利

本周螺纹钢、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板的长流程毛利分别为 1091.74 元/吨、924.64 元/吨、846.52 元/吨、763.19 元/吨, 环比上周分别变动 44.01 元/吨、52.56 元/吨、61.10 元/吨、-7.27 元/吨。

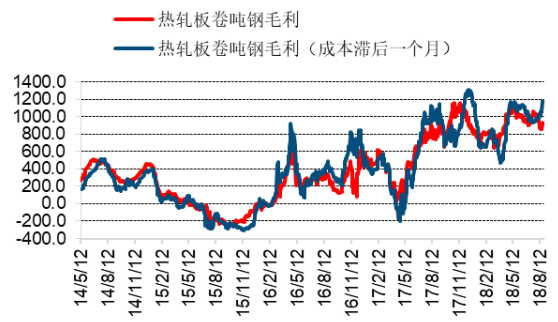
在成本滞后一个月的长流程毛利方面, 本周螺纹钢、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板的毛利分别为 1338.25 元/吨、1171.16 元/吨、1093.04 元/吨、1009.71 元/吨, 环比上周分别变动 88.39 元/吨、96.93 元/吨、105.48 元/吨、37.10 元/吨。

图表35: 螺纹钢长流程毛利(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表36: 热轧板卷长流程毛利(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表37: 冷轧板卷长流程毛利(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表38: 中厚板长流程毛利(元/吨)

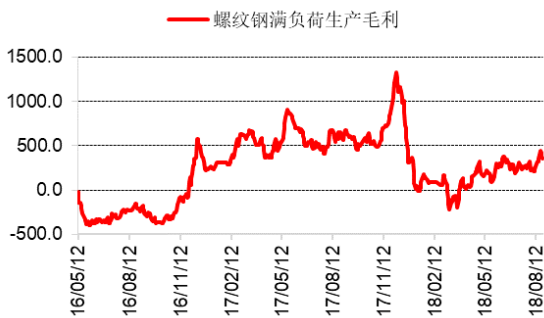


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

短流程毛利

本周螺纹钢满负荷、低谷生产的短流程毛利分别为 357.88 元/吨、568.16 元/吨, 环比上周均下跌0.22 元/吨。

图表39: 螺纹钢满负荷生产短流程毛利(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

图表40: 螺纹钢低谷生产短流程毛利(元/吨)



资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

开工率

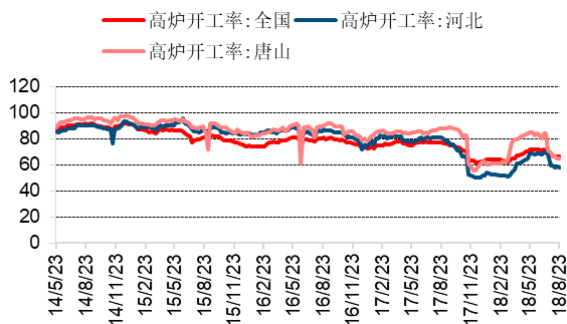
图表41：高炉、电炉开工率一览

	项目	本周	上周	周变动 (pct.)	月变动 (pct.)	年初变动 (pct.)
	高炉开工率:全国	66.16	66.16	0.00	-4.83	3.04
高炉	高炉开工率:河北	59.05	58.10	0.95	-8.57	6.99
	高炉开工率:唐山	64.98	66.28	-1.30	-6.11	2.50
电炉	全国电炉开工率	69.40	68.82	0.58	2.83	3.47

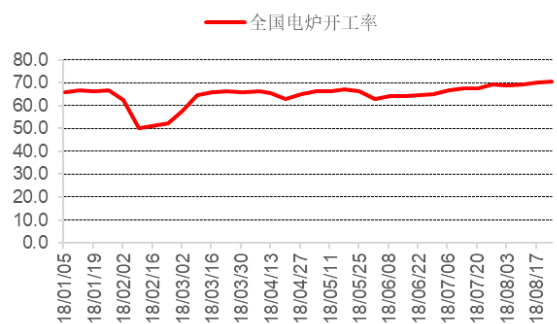
资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

本周全国、河北、唐山的高炉开工率分别为 66.44%、58.10%、64.98%，环比上周分别变动 0.28、-0.32、0.00 个百分点。

本周全国电炉开工率为 70.53%，环比上周上涨 0.42 个百分点。

图表42：高炉开工率 (%)


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

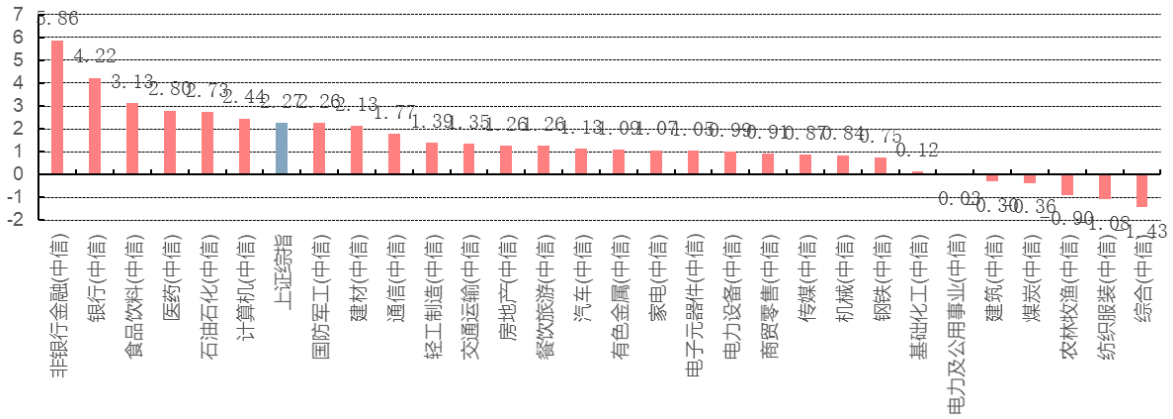
图表43：电炉开工率 (%)


资料来源: Wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

钢铁行业及个股表现

上证综指上周上涨 2.27% 到 2729.43；钢铁板块上周上涨 0.75%，跑输大盘 1.52 个百分点，上周涨幅最大的是非银行金融(中信)板块，涨幅 5.86%，跑赢大盘 3.60 个百分点；上周跌幅最大的是综合(中信)板块，跌幅-1.43%，跑输大盘 3.70 个百分点。

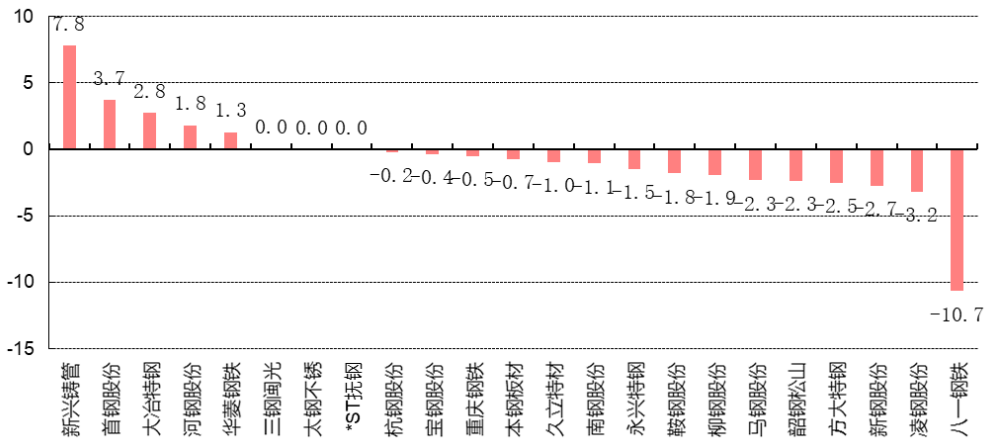
图表44： 中信板块行业一周表现（%）



资料来源： Wind 资讯， 中信建投证券研究发展部

钢铁板块个股中，上周涨幅最大的是攀钢钒钛,涨幅 25.08%；上周跌幅最大的是八一钢铁，跌幅-10.66%。

图表45： 重点关注钢铁个股一周表现（%）



资料来源： Wind 资讯， 中信建投证券研究发展部

图表46： 中信钢铁板块公司一周涨跌幅排名（%）

排名	板块	周涨跌幅	排名	板块	周涨跌幅
1	攀钢钒钛	25.08%	42	新钢股份	-2.72%
2	常宝股份	8.91%	43	凌钢股份	-3.17%
3	新兴铸管	7.81%	44	浙商中拓	-3.48%
4	*ST 创兴	5.11%	45	鄂尔多斯	-4.12%
5	*ST 金岭	3.79%	46	八一钢铁	-10.66%

资料来源: wind 资讯, 中信建投证券研究发展部

本周行业要闻

8 月上旬重点钢企粗钢日均产量 193.70 万吨

8 月上旬重点钢企粗钢日均产量 193.70 万吨, 旬环比增加 2.96 万吨, 增长 1.56%; 全国预估日均产量 246.87 万吨, 旬环比增加 3.23 万吨, 增长 1.33%。截至本旬末, 重点钢铁企业钢材库存量为 1194.16 万吨, 旬环比增加 50.57 万吨, 上升 4.42%。

钢铁行业量价创新高

7 月粗钢全国产量为 8124 万吨, 年化为 9.7 亿吨, 过去 10 年时间粗钢产量涨了几乎 3 倍。而 8 月 17 日的钢坯价格为每吨 4040 元左右, 创下 2011 年 11 月以来新高。近两年多时间钢坯价格涨了近 2 倍多, 秒杀房价以及其他工业品价格涨幅。统计数据显示, 今年上半年全国粗钢产量 45116 万吨, 同比增长 6%; 钢材产量 53085 万吨, 增长 6%, 增速提高 4.9 个百分点。其中 6 月份全国粗钢产量 8020 万吨, 同比增长 7.5%; 钢材产量 9551 万吨, 增长 7.2%。

9 家上市钢企上半年总盈利超 400 亿

2018 年上半年 32 家上市钢企除宝钢、马钢、包钢、河钢、八钢、永兴特钢、本钢板材、西宁特钢、*ST 抚钢九家钢企外均已发布半年报或者报年报预告, 合计总盈利超 400 亿元。其中宝钢股份第一季度净利 50.21 亿元, 预计上半年净利超 100 亿元排名第一位, 华菱钢铁预计上半年净利 41.8-43.8 亿元排名第二位; 鞍钢股份上半年净利 34.92 亿元, 排名第三位。

河北今年压减钢铁产能 1000 万吨以上, “僵尸企业” 全出清

2018 年, 河北钢铁产业转型升级的步伐进一步加快。在产能退出方面, 确定 2018 年压减退出钢铁产能 1000 万吨以上, 2019 年压减退出 1000 万吨左右, 2020 年压减退出 2000 万吨左右, 到 2020 年底全省钢铁产能控制在 2 亿吨以内; 钢铁企业减少, 2018 年钢铁“僵尸企业”全部出清。在产品结构调整方面, 要求到 2020 年, 前 15 家企业产能规模由 2017 年占全省的 58.5% 提高到 90% 以上; 装备水平大幅提高, 除特钢和符合《铸造用生铁企业认定规范条件》的铸造高炉外, 钢铁行业转炉全部提高到 100 吨及以上、高炉全部提高到 1000 立方米及以上。

商务部: 上周钢材价格比前一周上涨 1%

据商务部监测，上周(8月13日至19日)钢材价格比前一周上涨1%，其中高速线材、螺纹钢、槽钢、普通圆钢价格分别为每吨4397元、4292元、4348元和4373元，分别上涨1.3%、1.3%、1%和1%。

商务部等9部门发文进一步规范对钢铁企业支持措施

切实贯彻中央有关供给侧结构性改革精神和推动产业绿色发展要求，不得出台支持违规新增产能的措施，以及阻碍不符合环保、能耗、质量、安全、技术等标准的产能退出和“僵尸企业”出清的措施。对鼓励钢铁行业创新研发和技术进步的支持政策，应加强监督检查和成果审计，确保政策资金专款专用。

中钢协秘书长：2018-2019年中国钢铁工业现状与发展展望

中国钢铁工业从2016年以来一年比一年好，今年上半年更好。2018年到现在为止是中国钢铁行业在金融危机后的10年中运行最平稳的一段时间，是全行业经济运行各项指标波动最小的一段时间。钢产量也有所增长，钢材价格稳定在合理区间。今年第三季度胜利在望。重要原因是在行业重大问题上全行业能形成共识，共同行动，企业素质高。对未来的研判我们坚持三个导向：形势导向，问题导向和目标导向。钢铁行业的形势从来就和中国经济的大形势直接相关，中国经济又和世界经济形势相关，对形势的研判，对行业日常运行中遇到的问题、对行业长远发展中存在问题的研究和解决，是引导行业走向既定目标必做的功课。要防止钢铁行业出现新一轮的供大于求，防止恶性竞争。2018年四季度和2019年将面临更多挑战，由于美国人为制造贸易争端，要积极应对准备可能对钢铁行业造成的冲击。矿山和钢厂要共同维护铁矿石市场秩序，反对垄断。

安阳市污染防治攻坚战指挥部办公室关于调整我市大气污染管控措施的通知

根据污染天气联合研判组研判预测意见，安阳市近期夜间扩散条件转差，可能出现轻中度污染。为进一步改善我市空气质量，打赢最后10天攻坚战，确保退出全省后3位，经市污染防治攻坚战指挥部研究决定，从8月22日12时起，调整我市部分工业企业、工地、机动车管控措施。

河北：秋冬季“最严停工令”来了 钢铁等行业限产

对钢铁行业实施部分错峰生产。石家庄采暖季钢铁产能限产50%；加大行业产能淘汰和压减力度。对“散乱污”企业集群实行整体整治。2018年9月底前，要求完成新一轮“散乱污”企业排查工作，按照“先停后治”的原则，实施分类处置。对关停取缔类的，切实做到“两断三清”(切断工业用水、用电，清除原料、产品、生产设备)；对整合搬迁类的，依法进行环境影响评价；对升级改造类的，对标先进企业实施深度治理，由相关部门会审签字后方可投入运行。因此媒体认为采暖季“停工令”作为一项严厉的环保措施，必将对空气质量改善起到积极作用。但也有人担心，一些企业会采取“数字游戏”或“障眼法”来应付检查，表面停产，暗地里仍开工。因此，最严“停工令”关键在执行，应调动起相关企业的积极性，使其充分认识到停工对环境的利好，以及不停工将要面临的处罚，监管部门也要加强精准监管与打击，畅通举报渠道，对违规者依法惩治。

河北：2020年前对100吨以下转炉和1000立方米以下高炉实施减量置换，否则关停退出

河北近日印发《河北省钢铁行业去产能工作方案(2018—2020年)》提出，经过3年努力，河北省钢铁产业发展实现“两减、两降、四提高”。“两减”：钢铁产能减少，到2020年底，全省钢铁产能控制在2亿吨以内，其中2018年压减退出钢铁产能1200万吨；钢铁企业减少，到2020年，钢铁冶炼厂点减至70个左右，企业减至60家左右，其中2018年钢铁“僵尸企业”产能全部出清。“两降”：排放下降，到2020年，钢铁企业基本完

成超低排放改造，行业节能减排水平全国领先，冶炼固体废弃物利用和处置率达到 100%；能耗下降，吨钢综合能耗保持在 570 千克标准煤以下，单位工业增加值能耗持续优于全国平均水平。产业集中度明显提高，到 2020 年，前 15 家企业产能规模由 2017 年占全省的 58.5% 提高到 90% 以上；装备水平大幅提高，除特钢和符合《铸造用生铁企业认定规范条件》的铸造高炉外，钢铁行业转炉全部提高到 100 吨及以上、高炉全部提高到 1000 立方米及以上；中高端产品比重提高，钢铁中厚板、专用板占板材比重由 2017 年的 48.5% 提高到 60% 以上，普通低合金钢、合金钢比重由 2017 年的 17.7% 提高到 20% 以上；质量效益显著提高，高强、耐腐、耐候、长寿命等优质钢材品种和高附加值钢铁新材料比重增加，企业效益持续高于全国平均水平，产业综合竞争力全面提升。

江苏：2018 年底前徐州钢铁企业数量减少到 10 家以下

日前，江苏印发《关于加快全省化工钢铁煤电行业转型升级高质量发展的实施意见》，要求严把准入和淘汰两端，加快推动区域钢铁产业布局优化和结构升级。重点实施环太湖、沿江、沿运河等区域的相对落后冶炼产能退出和搬迁工作，距太湖直线距离 10 公里以内的所有冶炼产能，20 公里以内的 600m³ 及以下高炉、50 吨及以下转(电)炉必须在 2020 年前全部退出、搬迁，40 公里以内的 500m³ 及以下高炉、45 吨及以下转(电)炉必须在 2020 年底前按照国家减量置换要求，技改升级为国家产业结构调整指导目录明确的鼓励类装备。徐州市要按照总量调减、结构调优的原则，下大力气整合分散冶炼产能，到 2018 年底前整合关停所有独立炼铁企业，钢铁企业数量减少到 10 家以下；到 2020 年前，徐州市冶炼产能比 2017 年下降 30% 以上，整合形成 1-2 家装备水平高、长短流程结合、能耗排放低的大型钢铁联合企业。

近期钢铁上市公司跟踪

002756.SZ-永兴特钢

上半年度报告摘要：营业收入 24.28 亿元，同比增长 24.05%；归属于上市公司股东净利 2.24 亿元，同比增长 34.33%。公司营收与归属上市公司股东净利大幅增长得益于供给侧结构性改革的稳步推进，钢铁行业结构不断优化、供需平衡逐步形成，钢材市场价格维持稳健运行；同时，2018 年上半年度，公司根据经济环境变化和市场行情变化，制定“做优存量，做大增量”的发展战略，在加大创新力度，优化产品结构，把握市场增强变化，推进企业转型等方面狠下功夫，公司业绩快速提升，盈利能力不断增强，全面完成上半年各项目标任务，继续巩固并加强了公司行业龙头地位；

关于为全资子公司提供担保的公告：公司子公司永兴新能源公司将向工商银行申请期限不超过六十个月、额度不超过 35,000.00 万元项目融资。公司为永兴新能源上述项目融资提供最高额不超过 46,000.00 万元担保，担保方式为连带责任保证；

关于公司及全资子公司向银行申请融资额度的公告：公司及全资子公司拟向银行申请融资额度不超过 80,000 万元，在此额度内，以银行与公司及子公司实际发生的融资金额为准。公司融资的期限为自董事会审议通过之日起六十个月，在上述期间内，融资额度可以循环使用；

关于公司审计部负责人任免及高级管理人员辞职的公告：公司于 2018 年 8 月 19 日召开了第四届董事会第五次会议，由公司董事长、总经理高兴江先生提名，董事会同意聘任刘继斌先生为公司审计部负责人，任期自本次董事会通过之日起至本届董事会任期届满为止，同时免去陈水群先生公司审计部负责人职务，陈水群先生

将在公司其他岗位任职。公司近日收到公司副总经理杨辉先生的书面辞职报告，杨辉先生因个人原因辞去公司副总经理职务。根据相关规定，杨辉先生的辞职报告自送达董事会之日起生效，辞职后杨辉先生仍担任公司董事、战略委员会委员职务。

600782.SH-新钢股份

上半年度报告摘要：营业收入 251.95 亿元，同比增长 11.41%；归属于上市公司股东净利 21.59 亿元，同比增长 277.46%。公司营收与归属上市公司股东净利大幅增长得益于国家经济稳步增长、环保政策持续收紧以及钢铁去产能力度不减等因素的影响，国内钢材市场继续保持高位运行态势。面对钢材市场机遇，公司按照“高质量”发展要求，加快推进转型升级，全力做强钢铁主业，积极培育非钢产业，持续推进节能减排，不断巩固提升各项基础管理，生产经营业绩较去年同期实现较大提升。

000778.SZ-新兴铸管

上半年度报告摘要：营业收入 201.28 亿元，同比下降 20.21%；归属于上市公司股东净利 11.34 亿元，同比增长 126.37%。2018 年上半年，公司营收与归属上市公司股东净利大幅增长得益于在国家深入推进供给侧结构性改革，打赢蓝天保卫战三年行动计划的总体部署背景下，钢铁行业供需两旺，行业利润总体回升，公司管理层在董事会的正确领导下，紧抓市场机会，强化市场开拓，努力实现产销均衡增长。并不断完善对标体系建设，加强成果运用，不断激发企业经营活力，较好地完成了预算阶段指标和各项重点工作任务，实现了经营效益的大幅提升；

第八届董事会第十次会议决议公告：审议通过了《关于公司 2018 年半年度募集资金存放与使用情况的专项报告》；《关于建设芜湖 DN80~150 管件自动化生产线项目（即芜湖铸件二、三期项目）的议案》；《关于芜湖新兴建设综合料场封闭项目的议案》；《关于芜湖新兴建设烧结烟气脱硫脱硝项目的议案》；《关于修订〈审计与风险委员会实施细则〉的议案》；

募集资金半年度存放与使用情况专项报告：截至 2018 年 6 月 30 日，公司募集资金累计使用的金额为 123,827.36 万元，其中：（1）公司置换募集资金到位之前利用自有资金先期投入募投项目的金额为 62,346.32 万元；（2）以前年度使用募集资金的金额为 48,766.23 万元；（3）募集资金到位后，本年使用募集资金的金额为 12,714.81 万元。截至 2018 年 6 月 30 日止，募集资金余额为人民币 53,865.17 万元。

600581.SH-八一钢铁

上半年度报告摘要：营业收入 82.14 亿元，同比增长 15.95%；归属于上市公司股东净利 2.16 亿元，同比下降 46.30%。公司营收同比增长与归属上市公司股东净利大幅下降的原因是上半年受环保因素影响，多处矿山停产，原料市场铁料、焦煤价格居高不下，给原料保障工作带来压力。销售端因新疆严控政府债务，清理退库 PPP 项目，建材需求下降，疆内建材库存高涨，市场价格较内地偏低。上半年新疆固定资产投资较去年同比大幅减少。

600126.SH-杭钢股份

上半年度报告摘要：营业收入 131.76 亿元，同比增长 3.11%；归属于上市公司股东净利 11.55 亿元，同比增长 224.89%。公司营收与归属上市公司股东净利同比均大幅增长主要得益于报告期内钢铁行业在供给侧改革

持续推进、环保政策持续发力的情况下，供需关系得到较好改善，钢材社会库存快速下降，钢材市场价格保持了相对高位，钢铁企业继续保持了较高的盈利水平。公司充分利用良好的市场环境，继续坚持“低成本、高效率”经营策略，积极推进“降本增效、增产增效、品种增效”三位一体管控模式，创造了良好业绩；

关于 2018 年半年度募集资金存放与使用情况的专项报告：2018 年上半年度实际使用募集资金 4,686.58 万元，使用闲置募集资金暂时补充流动资金 45,000.00 万元，使用闲置募集资金购买理财产品 104,000.00 万元，2018 年上半年度收到的银行存款利息扣除银行手续费等的净额为 1,147.24 万元；累计已使用募集资金 213,917.15 万元，累计收到的银行存款利息扣除银行手续费等的净额为 4,153.74 万元。截至 2018 年 6 月 30 日，募集资金余额为 34,736.57 万元（包括累计收到的银行存款利息扣除银行手续费等的净额 4,153.74 万元）。

000932.SZ-华菱钢铁

上半年度报告摘要：营业收入 434.81 亿元，同比增长 24.14%；归属于上市公司股东净利 34.39 亿元，同比增长 259.59%。公司营收与归属上市公司股东净利大幅增长的原因是 2018 年上半年，宏观经济总体平稳、稳中向好，在国家持续推进供给侧结构性改革，严禁新增产能、防范“地条钢”死灰复燃，加强环保限产和环保督查等政策措施强有力的推动下，钢铁行业运行取得了稳中向好的发展态势。公司把握市场机遇，强化生产组织，提升品质品牌，优化产品结构，钢材产量和经营业绩再创历史同期新高；

关于子公司华菱湘钢固定资产投资的公告：为改善钢坯质量，提升线棒产品质量保障能力，公司控股子公司华菱湘钢拟自筹资金投资新建一台五机五流方坯连铸机，主要包括新购单台方坯连铸机及配套三电系统设备，设计产能 100 万吨。该项目总投资约 2.8 亿元，建设期 12 个月；

*关于聘任董事长曹志强先生为公司总经理的公告：颜建新先生因个人原因已辞去其所任公司董事、总经理、提名与薪酬考核委员会委员等职务，根据相关规定，2018 年 8 月 23 日，公司第六届董事会第二十四次会议审议通过聘任曹志强先生兼任公司总经理职务，任期自董事会通过之日起至第六届董事会届满之日止；

关于新增与华菱集团 2018 年日常关联交易的公告：公司第六届董事会第二十次会议已批准 2018 年与控股股东华菱集团发生日常关联交易预计额 250.02 亿元。2018 年 1-6 月公司与华菱集团实际发生日常关联交易 95.88 亿元，较好地控制在预算范围内。在此基础上，根据外部市场、生产经营等实际情况变化，公司 2018 年拟新增与华菱集团日常关联交易预计 19.69 亿元。为更好地拓展销售渠道，公司拟分别与华菱集团下属子公司湘钢国贸、华菱资源、衡阳科盈、湘钢集团、涟钢集团、华菱节能以及华菱集团及其子公司的联营企业洪盛物流、中冶京诚发生日常关联交易，预计新增关联销售 122,808 万元；

关于子公司华菱湘钢支付现金购买资产暨关联交易的公告：公司控股子公司华菱湘钢拟按照评估价以现金收购湘钢集团持有的煤焦化公司 100% 股权，并在收购完成后对煤焦化公司进行吸收合并。华菱湘钢拟以现金收购湘钢集团持有的煤焦化公司 100% 股权，收购价格根据华菱集团备案确认的在基准日（2018 年 5 月 31 日）煤焦化公司经评估的净资产值确定，收购价格为 60,242.50 万元；

关于会计政策变更的公告：变更前，公司执行《企业会计准则第 30 号—财务报表列报》的规定编制财务报表。变更后，公司增加执行财政部于 2018 年 6 月 15 日发布的《关于修订印发<2018 年度一般企业财务报表格式>的通知》（财会〔2018〕15 号）的规定。2018 年半年度风险评估报告：公司的内部控制制度是完善的，执行是有效的。在资金管理方面，公司较好地控制了资金流动性风险；在投资业务、信贷业务方面公司建立了相应的业务风险控制程序，公司整体风险处于合理、可控的水平。

000825.SZ-太钢不锈

关于重大资产重组停牌的进展公告：公司因筹划重大资产重组向深圳证券交易所申请，公司证券 2018 年 4 月 16 日开市时起停牌，截止本公告披露日，公司及相关各方仍在积极推进本次重组的各项工作与临沂鑫海新材料有限公司相关股东签署了《合作备忘录》；已聘请了独问、审计机构、评估机构及律师事务所等中介机构；目前，公司聘请的中介的资产的审计、评估等相关工作仍在进行中，公司及各相关方就本次交易涉问题仍在商讨、论证中。

钢铁上市公司下周行动事件汇总

图表47： 钢铁公司下周行动事件汇总

证券代码	证券名称	事件类型	发生日期
000898.SZ	鞍钢股份	股东大会现场会议登记起始	20180827
600532.SH	宏达矿业	限售股份上市流通	20180827
000906.SZ	浙商中拓	限售股份上市流通	20180827
000898.SZ	鞍钢股份	中报预计披露日期	20180828
002057.SZ	中钢天源	中报预计披露日期	20180828
000717.SZ	韶钢松山	中报预计披露日期	20180828
000761.SZ	本钢板材	中报预计披露日期	20180828
600019.SH	宝钢股份	业绩发布会	20180828
600608.SH	ST 沪科	中报预计披露日期	20180828
600019.SH	宝钢股份	中报预计披露日期	20180828
000709.SZ	河钢股份	股东大会召开	20180828
002110.SZ	三钢闽光	股东大会召开	20180829
600010.SH	包钢股份	中报预计披露日期	20180829
603878.SH	武进不锈	中报预计披露日期	20180829
600117.SH	西宁特钢	中报预计披露日期	20180830
002110.SZ	三钢闽光	中报预计披露日期	20180830
000709.SZ	河钢股份	中报预计披露日期	20180830
601028.SH	玉龙股份	中报预计披露日期	20180830
600808.SH	马钢股份	中报预计披露日期	20180830
600295.SH	鄂尔多斯	中报预计披露日期	20180830
600058.SH	五矿发展	中报预计披露日期	20180831
000825.SZ	太钢不锈	中报预计披露日期	20180831
600399.SH	*ST 抚钢	中报预计披露日期	20180831
600282.SH	南钢股份	股东大会现场会议登记起始	20180831

资料来源：Wind 资讯，中信建投证券研究发展部

风险分析

宏观经济超预期下滑，钢材需求断崖式下跌。

分析师介绍

罗婷：北京科技大学材料加工专业硕士，基础化工行业分析师；6年化工行业研究经验，专注于从行业供需格局和公司成长性等角度发现和挖掘投资机会。2012年、2017年新财富基础化工入围、2017年首届中国证券分析师金翼奖第一名、万得金牌分析师第二名。

研究助理

秦源：上海财经大学产业经济学博士，10年大宗商品市场和钢铁有色行业研究经历，曾就职于宝钢集团、安信证券、兴业研究，18年4月底加入中信建投研究所。

研究服务

社保基金销售经理

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

杨济谦 yangjiqian@csc.com.cn

私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

上海地区销售经理

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

深广地区销售经理

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiaocsc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtaocsc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5% 之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859